

研究报告

月度博览：螺纹钢

利好政策落地，成本中枢上移，价格偏强运行

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

行情回顾：截止8月31日收盘，螺纹钢10合约以收盘价计相比7月31日下跌约2.6%，报3760.0元/吨。9月初双焦与成材共振上行。

逻辑观点：房地产政策逐步落地，宏观经济或向上回升。7月政治局会议后，市场对经济拖累项之一的地产有所期待，8月底一线城市认房不认贷、下调存量放利率政策落地，房地产销售或逐渐向上反弹，加速经济向上回升的速度。**产量持续高位，原料补库受供应扰动引爆补库预期。**前期平控政策的出台促使市场对原料的预期较为悲观，低库存的原料的远期合约出现较大基差。8月在铁水超预期高位下，成材实现弱平衡，煤炭端受安全生产问题扰动，供应环比收敛，政策改善市场对用钢预期，原料大幅度收敛基差，成本推动成材价格上行。**逻辑三：成材实际需求偏弱，旺季改善幅度及补库力度成材后续向上驱动的关键。**成本端自身驱动或处于上涨后期，成材低利润运行下，继续向上仍需成材需求打开空间。当前情况下，除基建端专项债发债具有明显改善外，实际用钢需求仍偏弱。旺季需求继续改善的想象空间不大，但下游低库存下基于预期改善驱动的补库力度或成为更关键的驱动因子。

行情展望：预期逐步走向乐观，供需格局弱平衡下，旺季补库力度或成为驱动关键。供需端，铁水仍处于高位，螺纹钢供需双弱、板材供需两旺，整体仍呈现去库走势，但局部存在累库压力，整体呈现弱平衡。成本端，高铁水下原料具有较强支撑。当前盘面焦煤、焦炭大幅度升水、铁矿石远月基差收敛，原料上行或进入后期，但当前暂无大规模减产下，原料价格支撑偏强。

操作建议：震荡上行，关注刚需改善及补库力度能推动成材价格形成突破，供需格局逐步改善，国庆前原料的低库存矛盾成为当前高铁水下成本的支撑，但成材价格继续上行仍面临电炉、出口两大价格压力，价格若需突破对应供应增量、外需下滑或需要中下游主动补库对冲。

风险因素：产业政策不及预期

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师：吴宇祥

期货从业资格：F03087345

投资咨询资格：Z0019523

邮箱：wu.yuxiang2@gzf2010.com.cn

螺纹钢 2401 合约走势



相关报告

广州期货-年度视野-螺纹钢-需求驱动向下，把握成本的节奏与弹性-2023

广州期货-月度博览-螺纹钢-供需双弱格局下，市场向现实回归-202301

广州期货-月度博览-螺纹钢-供需两旺，黑色板块或以震荡为主-202304

广州期货-月度博览-螺纹钢--负反馈后期，下行筑底，注意尾部风险-202305

广州期货-月度博览-螺纹钢--结仍未打开，震荡探底，等待政策指引-202306

广州期货-月度博览-螺纹钢-高产量下钢价负重前行，博弈加剧下宽幅震荡运行-202307

广州期货-月度博览-螺纹钢-预期兑现下，观察现实跟进情况，价格偏强运行-202308

目录

一、逻辑分析与行情研判:	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾: 成本端大幅度上行.....	2
(二) 供给端: 产量持续高位, 铁水占比较高	2
(三) 需求端: 需求环比小幅度回升.....	3
(四) 库存端: 社库小幅度去库, 厂库压力较小	4
(五) 成本利润: 高产量下成材低利润运行	4
(六) 基差与价差: 期现、跨期均呈现反套走势	5
三、市场动态.....	6
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

图表目录

图表 1: 生产端持续维持高位	2
图表 2: 30 大中城市:商品房成交面积:二线城市.....	2
图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (07.31-08.31)	2
图表 4: 累计钢材及粗钢产量情况 (截止 2023 年 9 月 1 日当周)	2
图表 5: 247 家钢企铁水 246.92 万吨/日	3
图表 6: 螺纹钢总产量 258.73 万吨	3
图表 7: 长流程产量 229.95 万吨/周	3
图表 8: 电炉钢产量 28.78 万吨	3
图表 9: 市场投机情绪持续性较差	3
图表 10: 需求环比回升, 同比仍偏低.....	3
图表 11: 社库小幅度小幅度去库	4
图表 12: 刚需较好, 高产量下厂库压力较小	4
图表 13: 螺纹钢利润低位	4
图表 14: 热卷利润低位	4
图表 15: 电炉盈利边际好转	4
图表 16: 8 月主流市场现货价格小幅度下跌 20-40 元/吨.....	5
图表 17: 上海螺纹-10 合约基差-8 元/吨	5
图表 18: 上海螺纹-1 合约基差-43 元/吨	5
图表 19: 01-05 跨期价差至 67 元/吨.....	5
图表 20: 螺纹钢 10-1 跨期价-35 元/吨	5

一、逻辑分析与行情研判：

逻辑一：房地产政策逐步落地，宏观经济或向上回升。7月政治局会议后，市场对经济拖累项之一的地产有所期待，8月底一线城市认房不认贷、下调存量放利率政策落地，房地产销售或逐渐向上反弹，加速经济向上回升的速度。

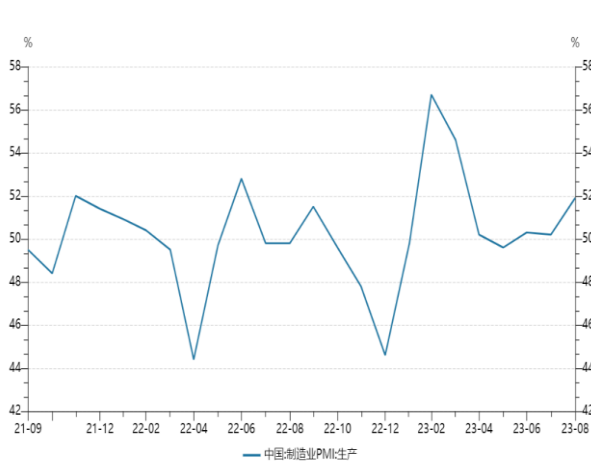
逻辑二：产量持续高位，原料补库受供应扰动引爆补库预期。前期平控政策的出台促使市场对原料的预期较为悲观，低库存的原料的远期合约出现较大基差。8月在铁水超预期高位下，成材实现弱平衡，煤炭端受安全生产问题扰动，供应环比收敛，政策改善市场对用钢预期，原料大幅度收敛基差，成本推动成材价格上行。

逻辑三：成材实际需求偏弱，旺季改善幅度及补库力度成材后续向上驱动的关键。成本端自身驱动或处于上涨后期，成材低利润运行下，继续向上仍需成材需求打开空间。当前情况下，除基建端专项债发型具有明显改善外，实际用钢需求仍偏弱。旺季需求继续改善的想象空间不大，但下游低库存下基于预期改善驱动的补库力度或成为更关键的驱动因子。

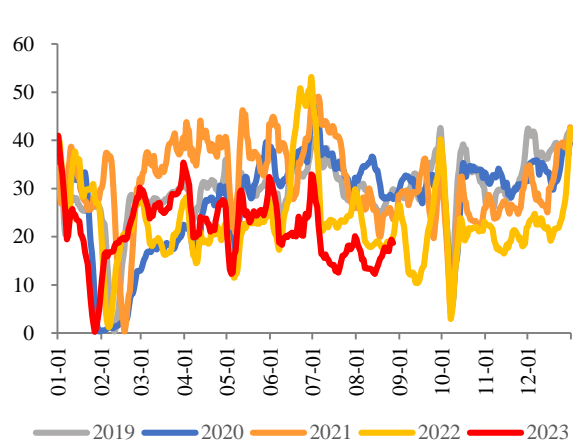
行情展望：预期逐步走向乐观，供需格局弱平衡下，旺季补库力度或成为驱动关键。供需端，铁水仍处于高位，螺纹钢供需双弱、板材供需两旺，整体仍呈现去库走势，但局部存在累库压力，整体呈现弱平衡。**成本端，高铁水下原料具有较强支撑。**当前盘面焦煤、焦炭大幅度升水、铁矿石远月基差收敛，原料上行或进入后期，但当前暂无大规模减产下，原料价格支撑偏强。

操作建议：震荡上行，关注刚需改善及补库力度能推动成材价格形成突破，供需格局逐步改善，国庆前原料的低库存矛盾成为当前高铁水下成本的支撑，但成材价格继续上行仍面临电炉、出口两大价格压力，价格若需突破对应供应增量、外需下滑或需要中下游主动补库对冲。

图表 1：生产端持续维持高位



图表 2：30 大中城市:商品房成交面积:二线城市



数据来源：Wind 广州期货研究中心

二、图表与数据

（一）行情回顾：成本端大幅度上行

图表 3：螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现（07.31-08.31）

合约标的	收盘价	累计涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
焦炭2401合约	2250.0	2.2	2297.5	2060.0	549420.0	43230.0	28202.0
焦煤2401合约	1536.5	11.3	1554.0	1335.0	2601543.0	184876.0	105476.0
铁矿石2401合约	849.0	14.3	850.0	709.5	12862909.0	733485.0	229186.0
螺纹钢2401合约	3760.0	-2.6	3890.0	3652.0	9716991.0	1224507.0	633745.0
热卷2401合约	3880.0	-3.9	4059.0	3783.0	7118588.0	629473.0	194153.0

数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

（二）供给端：产量持续高位，铁水占比较高

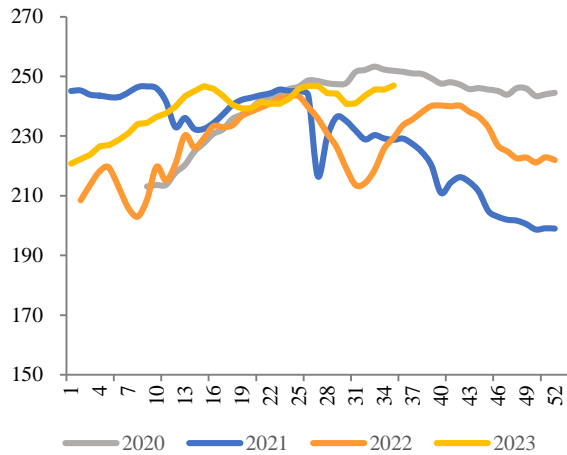
图表 4：累计钢材及粗钢产量情况（截止 2023 年 9 月 1 日当周）

日期	粗钢产量跟踪图（基于钢联&富宝样本）								广州期货		金属组
	铁水日产	废钢日耗	粗钢日产	废粗比	铁水周产	废钢周产	粗钢周产	当年累计铁水	当年累计废钢	当年累计粗钢	废粗累计比
2023/9/1	247	49	296	16.7%	1728	346	2074	58542	11366	69908	16.3%
2023/8/25	246	49	295	16.6%	1719	343	2062	56813	11020	67833	16.2%
2022/9/2	234	43	276	15.4%	1635	298	1933	55276	11278	66554	16.9%
环比	1.35	0.43	1.78	0.05%	9.45	3.04	12.49	1728.44	345.90	2074.34	0.01%
同比	13.32	6.91	20.23	1.28%	93.24	48.34	141.58	3265.92	88.13	3354.05	-0.69%
同比幅度	5.70%	16.25%	7.33%	/	5.70%	16.25%	7.33%	5.91%	0.78%	5.04%	/

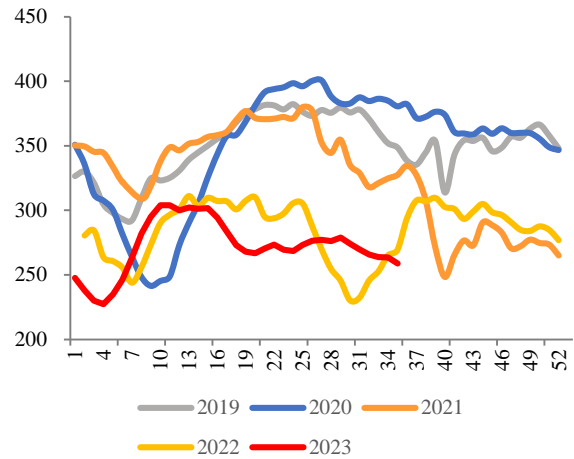
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

注：钢联247+富宝255样本拟合

图表 5: 247 家钢企铁水 246.92 万吨/日

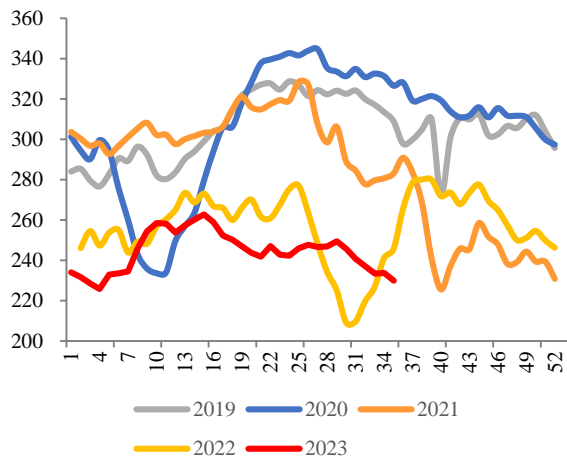


图表 6: 螺纹钢总产量 258.73 万吨

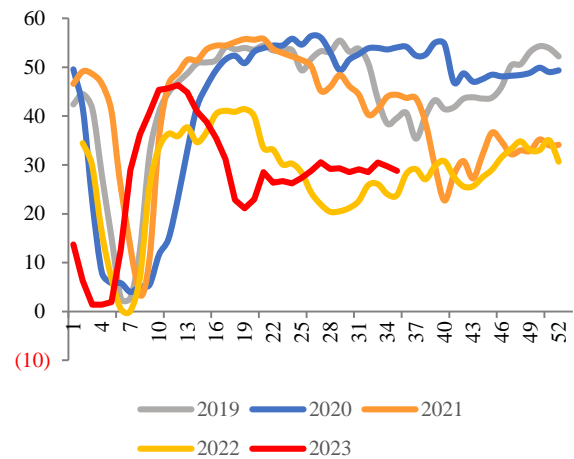


数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 7: 长流程产量 229.95 万吨/周



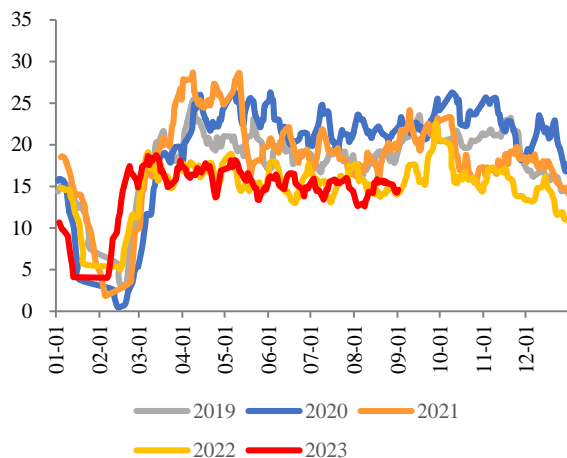
图表 8: 电炉钢产量 28.78 万吨



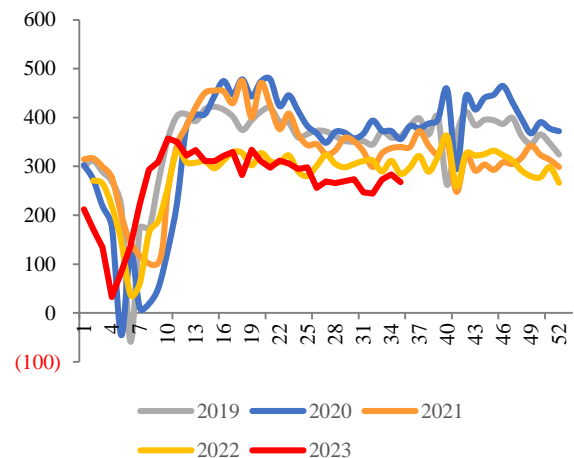
数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

(三) 需求端: 需求环比小幅度回升

图表 9: 市场投机情绪持续性较差



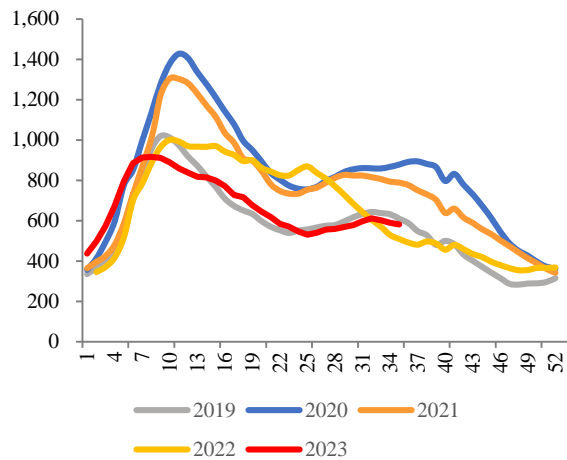
图表 10: 需求环比回升, 同比仍偏低



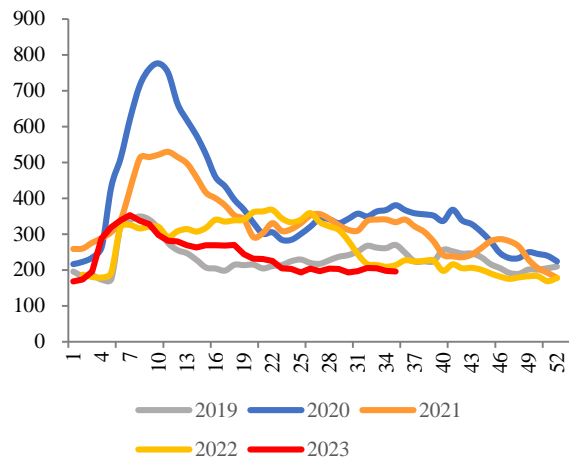
数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

(四) 库存端：社库小幅度去库，厂库压力较小

图表 11：社库小幅度小幅度去库



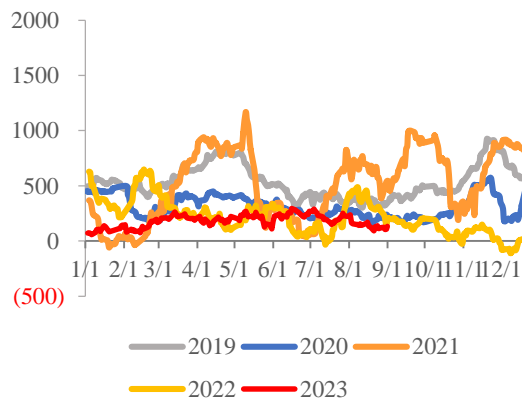
图表 12：刚需较好，高产量下厂库压力较小



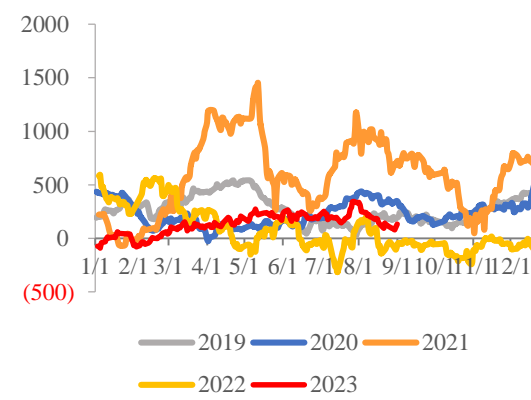
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(五) 成本利润：高产量下成材低利润运行

图表 13：螺纹钢利润低位

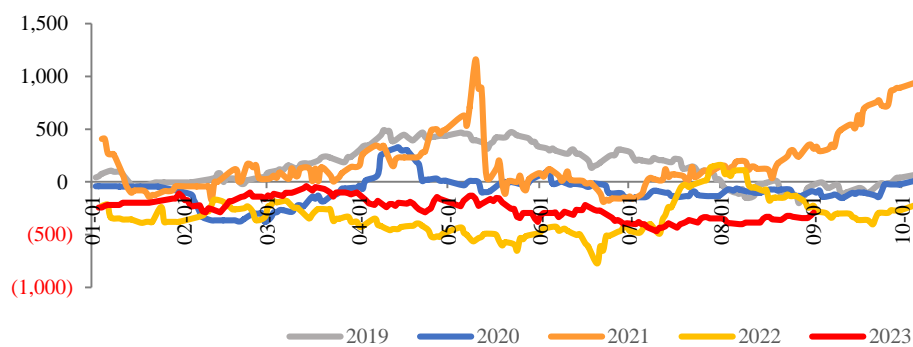


图表 14：热卷利润低位



数据来源：Mysteel 同花顺 广州期货研究中心

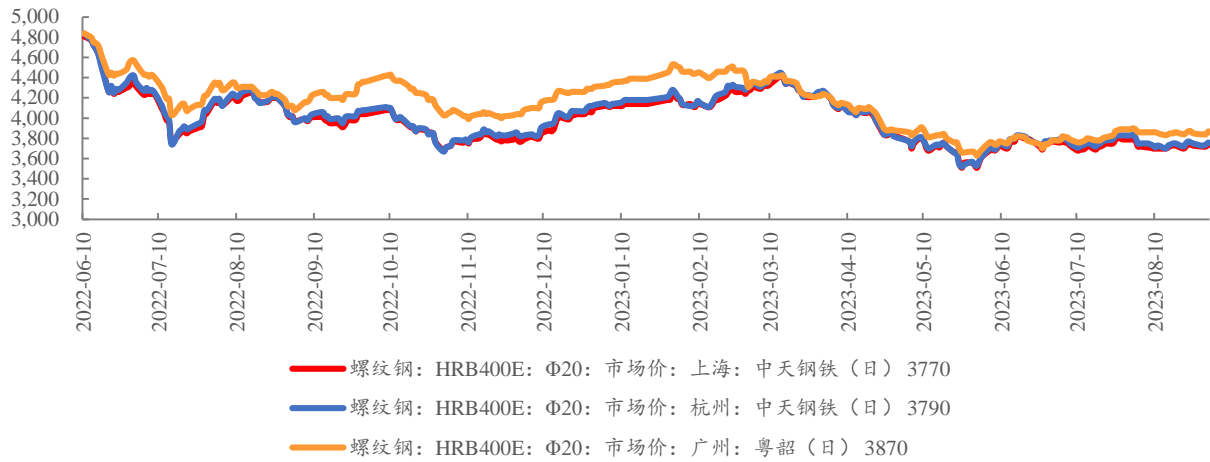
图表 15：电炉盈利边际好转



数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

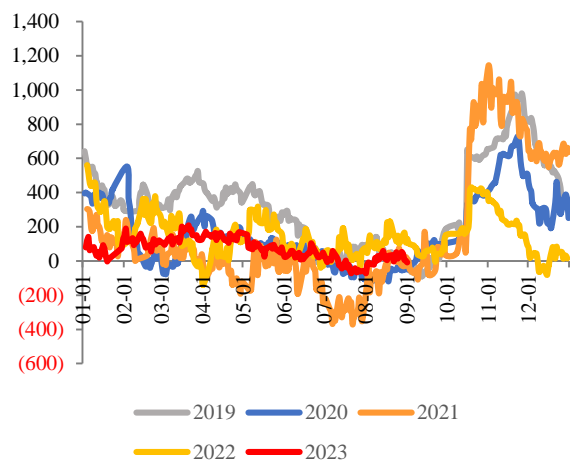
(六) 基差与价差：期现、跨期均呈现反套走势

图表 16：8月主流市场现货价格小幅度下跌 20-40 元/吨

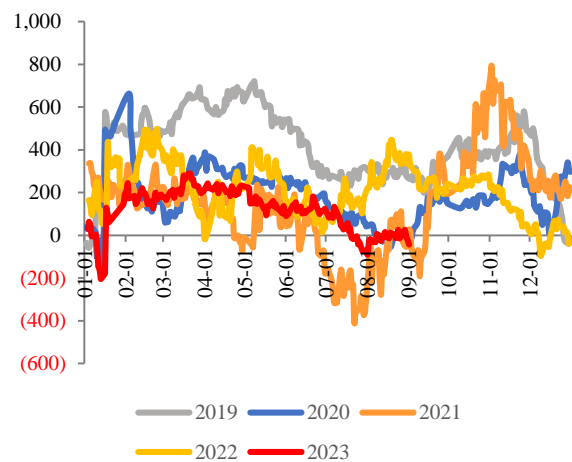


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 17：上海螺纹-10 合约基差-8 元/吨

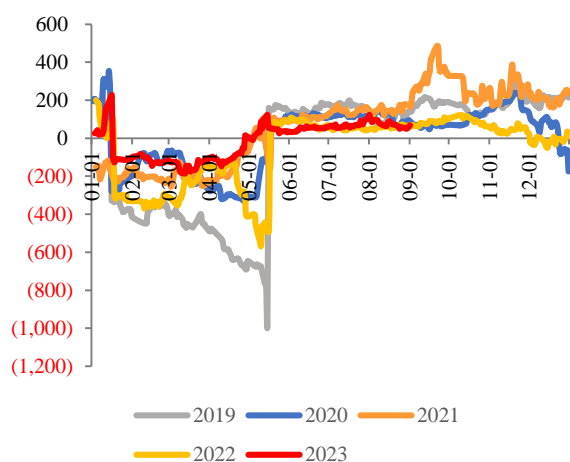


图表 18：上海螺纹-1 合约基差-43 元/吨

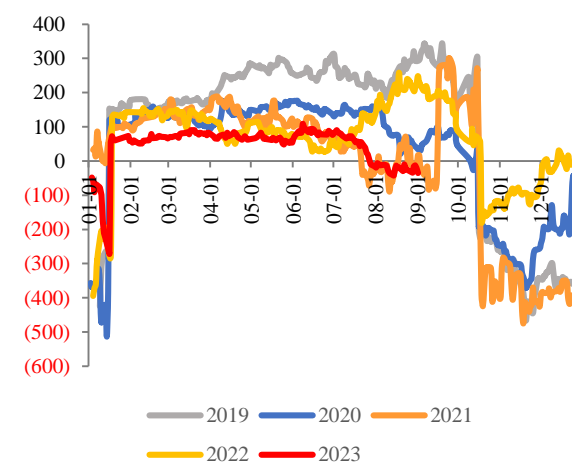


数据来源：Mysteel Wind 广州期货研究中心

图表 19：01-05 跨期价差至 67 元/吨



图表 20：螺纹钢 10-1 跨期价-35 元/吨



数据来源：Wind 广州期货研究中心

三、市场动态

国内经济方面：认房不认贷政策基本落地，据公开资料显示，北上广深认宣布执行房不认贷政策，其他城市也在逐渐落地。存量房首套贷款利率下降，8月31日晚间，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布了《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》。《通知》指出，自2023年9月25日起，存量首套住房商业性个人住房贷款的借款人可向承贷金融机构提出申请，由该金融机构新发放贷款置换存量首套住房商业性个人住房贷款。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		